

ANTÓNIO SARAIVA

PRESIDENTE DA CIP-CONFEDERAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

Por uma política orçamental mais atuante

Há muitos anos que nos habituámos, na Europa, nos Estados Unidos e em muitos outros países, a viver com baixas taxas de inflação.

O problema passou, inclusivamente, a ser o risco de deflação, combatido por políticas monetárias expansionistas que trouxeram as taxas de juro para níveis historicamente baixos.

Tanto o sucesso, no passado, na estabilização dos preços, como o papel que mais recentemente desempenhou na crise das dívidas soberanas e na resposta à crise pandémica fizeram que o Banco Central Europeu passasse a ser visto como uma irredutível ilha de credibilidade entre as instituições europeias.

Ao longo de 2021, os desequilíbrios nos mercados internacionais resultantes da incapacidade de a oferta satisfazer a recuperação da procura, no rescaldo da pandemia, levaram ao descontrolo nas cadeias logísticas e a pressões sobre os preços, elevando a inflação na área do euro para máximos de há muitos anos.

Sob a liderança de Christine Lagarde, o Banco Central Europeu resistiu às pressões para abandonar rapidamente o carácter expansionista da política monetária na Europa. Fê-lo com argumentos de peso:

- Em primeiro lugar, reafirmando que o seu objetivo são as expectativas de médio e longo prazo e que os fatores que estavam na base do aumento dos preços eram temporários e se desvaneceriam ao longo de 2022.
- Em segundo lugar, constatando que a política monetária é impotente para combater esses mesmos

fatores, seja a escalada de preços da energia (fixados globalmente), sejam os estrangulamentos no fornecimento de matérias-primas ou nos transportes marítimos.

O impacto da guerra entre a Rússia e a Ucrânia veio alterar profundamente este enquadramento.

Quando se vislumbra a gradual normalização dos desequilíbrios que se vinham a observar, uma nova vaga de disrupções no comércio e de aumentos sem precedentes do custo da energia e de matérias-primas industriais e agrícolas tornou mais sombrias as perspetivas, seja de recuperação, seja da estabilidade de preços. Tornou-se, também, mais difícil e mais exigente a coordenação entre as políticas orçamentais e a política monetária.

Se antes de 24 de fevereiro se podia admitir que as pressões inflacionistas tinham uma natureza temporária e podiam manter-se sob controlo, a exacerbação destas pressões, ameaça, agora, lançar a Europa numa nova espiral inflacionista, com custos económicos e sociais severos e duradouros.

O Banco Central Europeu tem sido prudente. No entanto, foi já admitido o carácter mais persistente e abrangente da inflação do que anteriormente antecipado. Consequentemente, foi sinalizado o caminho para a "normalização" da política monetária, antecipando o fim das compras de ativos (para julho), seguindo-se, "algum tempo depois", um primeiro aumento das taxas de juro diretoras.

Os mercados refletem já estes sinais. A taxa de juros da dívida soberana portuguesa a dez anos ultrapassa já os 2% e a tendência permanece em alta.

Tem sido prometido gradualismo e flexibilidade no ajustamento da política monetária. Contudo, caso não seja possível conter uma espiral de inflação que alaste dos preços para os salários, assumindo uma natureza mais estrutural, o Banco Central Europeu, no cumprimento do seu mandato, ver-se-á na inevitabilidade de aumentar

significativamente as taxas de juro, agravando e prolongando o movimento recessivo que a guerra está a causar.

É esse alastramento da crise, que redundaria num regresso da estagflação, que é preciso evitar a todo o custo.

Em Portugal, a inflação manteve-se, durante vários meses, significativamente abaixo dos valores observados na Área do Euro. Para além de um menor crescimento dos preços no consumidor da eletricidade, esta diferença deve-se à resistência das empresas em repercutir os aumentos de custos nos preços, vendendo com menos margem, na tentativa de não perder mercado e clientes. Esta resistência parece, agora, ter chegado ao limite, com a inflação de 7,4% no mês de abril (medida pelo IHPC) já muito próximo da média da Área do Euro, de 7,5%.

Ao nível nacional, a prioridade será minorar o impacto da crise sobre os grupos sociais mais vulneráveis e apoiar as empresas, salvaguardando a capacidade produtiva e o emprego.

Os apoios que têm sido anunciados são bem-vindos, mas resultam numa compensação muito limitada face à dimensão do problema e deixam de fora muitas empresas.

Simultaneamente, são urgentes medidas que respondam, com a dimensão necessária, transversalmente, ao aumento de custos do gás natural, da eletricidade e dos combustíveis, para minorar a sua repercussão nos preços no consumidor. >

São urgentes medidas que respondam,
com a dimensão necessária, transversalmente,
ao aumento de custos do gás natural, da eletricidade
e dos combustíveis, para minorar a sua repercussão
nos preços no consumidor.

Enquadram-se neste âmbito as medidas que estão a ser negociadas com Bruxelas (destacando-se a intervenção no mercado grossista da eletricidade), bem como a redução do Imposto Sobre os Produtos Petrolíferos e Energéticos (ISP). A resposta tem ido no sentido correto, mas, mais uma vez, é insuficiente.

Seria necessária uma política orçamental mais atuante, sobretudo na vertente fiscal. Essa via revela-se dificilmente conciliável com a opção contestável, refletida no Orçamento do Estado para 2022, de reverter a margem de manobra ganha pela execução orçamental de 2021 quase exclusivamente em benefício de uma maior ambição no reequilíbrio das finanças públicas.

Para conter os custos das empresas e evitar o alastramento das pressões inflacionistas, resta uma atitude muito prudente no que diz respeito à evolução salarial. O Governador do Banco de Portugal afirmou, a este propósito, que é importante ter muita cautela na avaliação daquilo que são as atualizações salariais, porque esta questão não é uma matéria apenas para um semestre ou um ano, o impacto é mais longo.

Nos últimos três anos, a remuneração média por trabalhador no setor privado aumentou 10,7%, muito acima da inflação e da evolução da produtividade. Uma progressão dos salários em linha com as expectativas da inflação, não só alimentaria essa inflação como atingiria em cheio a nossa competitividade. Há ilusões que se pagam muito caro.

Ao nível europeu, a Comissão Europeia afirma que o que é “urgentemente necessário é conter o aumento dos preços da energia” e que “o cenário de estagflação pode ser enfrentado e evitado se reagirmos fortemente juntos”. No entanto, para além do novo Quadro Temporário de Crise que flexibilizou as regras de auxílios de Estado, permitindo um maior apoio à economia por parte dos Estados membros, pouco mais temos. Não basta encorajar os Estados membros a “usar uma ampla gama de medidas para amortecer os aumentos de preços, como isenções fiscais ou subsídios”. Essa é a solução que levará a que, mais uma vez, os países com maior poder financeiro atuem em benefício das suas empresas com apoios significativos. A Alemanha fez já aprovar um pacote de apoios de 20 mil milhões de euros para apoiar empresas de todos os setores de atividade. A resposta será, inevitavelmente, mais fraca nos países com menor margem de manobra orçamental, prejudicando a concorrência e convergência no mercado europeu.

Mantendo-se, em Portugal e na Europa, uma atitude de complacência face às sérias ameaças de estagflação, vejo com dificuldade que as atuais projeções económicas possam ser alcançadas. *